IT 부품

비에이치 090460

예정된 턴어라운드

Nov 20 2025

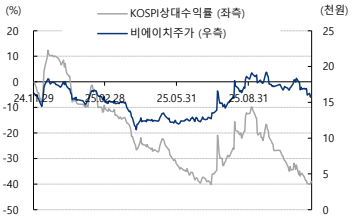
BUY 신규

TP 20,000 원 신규

Company Data

현재가(11/19)	15,880 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	19,200 원
52 주 최저가(보통주)	11,160 원
KOSPI (11/19)	3,929.51p
KOSDAQ (11/19)	871.32p
자본금	172 억원
시가총액	5,353 억원
발행주식수(보통주)	3,371 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	48.6 만주
평균거래대금(60 일)	84 억원
외국인지분(보통주)	16.17%
주요주주	
이경환 외 6 인	21.85%
국민연금공단	7.46%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-7.2	24.2	2.3
상대주가	-11.5	-17.7	-35.6

FPCB 전문 제조 기업

비에이치는 FPCB를 전문 제조하는 기업으로 글로벌 SET 기업들 내에서 확고한 입지를 가진 기업. 핵심 사업부는 FPCB와 전장용 부품 사업을 영위. FPCB는 주로 스마트폰에 탑재되는 PCB로 폼팩터의 제약을 완화하고 경박단소화에 기여하는 부품. 동사는 글로벌 Top-Tier 디스플레이사와 함께 글로벌 스마트폰 메이커를 대상으로 FPCB를 공급. 전장사업부의 경우 주로 자회사를 통해 차량용 무선 충전기를 공급. 자회사인 BH EVS는 과거 LG전자의 무선 충전기 비즈니스를 인수한 회사로 자동차 OEM 고객 네트워크가 존재. 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중은 FPCB 부문 약 79%, 전장사업 부문 약 21%로 구성.

OLED 탑재 확대 및 ASP 상승과 함께 예정된 턴어라운드

동사는 IT 디바이스 내의 OLED 전환 추세와 함께 폼팩터 다변화 등으로 인해 내년 두드러지는 턴어라운드를 기대해볼 수 있는 기업. OLED 패널이 채택된 IT 디바이스들은 설계 단의 이유로 인해 FPCB 탑재가 필수적. 최근 글로벌 선도 기업의 노트북 및 태블릿 제품군의 전체 라인업이 OLED로 전환되는 추세. 동사는 해당 기업에 FPCB를 공급하는 기업으로 전환에 따른 신규 수요 확대가 기대. 신규 라인업의 출시 일정을 감안하면 내년 하반기부터 두드러진 성장 기대. 분기 평균 약 60억원 수준의 IT OLED 매출은 내년 분기 평균 약 150억원 수준으로 확대될 전망. 이외에도 ASP 상승이 두드러지는 구간. 최근 폴더블 시장이 얇은 디바이스를 선호함에 따라 고부가의 FPCB가 탑재되며 전반적인 ASP 상승을 주도. 이외에도 보급형 시리즈의 패널 스펙 향상으로 인해 FPCB의 스펙도 더불어 향상되는 상황으로 고부가 제품 위주의 Mix 개선이 두드러질 전망. FPCB 수요 확대 및 ASP 상승으로 내년 완연한 턴어라운드가 기대.

투자의견 BUY 및 목표주가 20,000원 제시

비에이치에 대해 목표주가 20,000원, 투자의견 Buy로 커버리지 개시. 2025년을 저점으로 2026년 턴어라운드를 기대. 2026년 매출액은 1조 9,514억원(YoY +6.0%), 영업이익 1,330억원(YoY +120.8%, OPM 6.8%)으로 전망. IT OLED향 공급 본격화 및 모바일 FPCB ASP 증가세를 감안하면 기대의 여지가 큰 구간이라고 판단. SET에 대한 투자 심리가 부진하나, Historical P/E만을 감안해도 상방을 기대해볼 수 있는 시점.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,592	1,754	1,840	1,951	2,220
YoY(%)	-5.3	10.2	4.9	6.0	13.8
영업이익(십억원)	85	87	60	133	166
OP 마진(%)	5.3	5.0	3.3	6.8	7.5
순이익(십억원)	85	78	58	109	135
EPS(원)	2,631	1,945	1,529	2,867	3,553
YoY(%)	-37.4	-26.1	-21.4	87.6	23.9
PER(배)	8.0	8.9	10.4	5.5	4.5
PCR(배)	4.4	3.6	4.4	2.8	2.4
PBR(배)	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	5.8	4.4	4.3	2.3	1.6
ROE(%)	15.1	9.9	7.0	12.0	13.3

[IT/미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 비에이치 실적 추이 및 전망 (단위: 억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q(F)	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY24	FY25(F)	FY26(F)
매출 합계	**332.4**	**389.8**	**562.5**	**555.8**	**378.9**	**418.6**	**574.9**	**579.0**	**1,754.4**	**1,840.4**	**1,951.4**
FPCB	242.9	297.0	477.6	484.4	298.3	328.3	482.6	486.0	1,403.9	1,501.9	1,595.1
전장사업	89.5	92.8	84.8	71.4	80.6	90.4	92.2	93.0	350.5	338.5	356.2
YoY (%)	*11.2*	*(16.8)*	*12.7*	*13.9*	*14.0*	*7.4*	*2.2*	*4.2*	*10.2*	*4.9*	*6.0*
FPCB	*16.6*	*(20.5)*	*14.5*	*19.5*	*22.8*	*10.5*	*1.0*	*0.3*	*10.4*	*7.0*	*6.2*
전장사업	*(1.2)*	*(2.5)*	*3.1*	*(13.5)*	*(9.9)*	*(2.6)*	*8.7*	*30.2*	*9.4*	*(3.4)*	*5.2*
QoQ (%)	*(31.9)*	*17.2*	*44.3*	*(1.2)*	*(31.8)*	*10.5*	*37.3*	*0.7*			
FPCB	*(40.1)*	*22.3*	*60.8*	*1.4*	*(38.4)*	*10.1*	*47.0*	*0.7*			
전장사업	*8.4*	*3.6*	*(8.5)*	*(15.8)*	*12.9*	*12.1*	*2.1*	*0.8*			
영업이익	**(25.4)**	**16.0**	**34.5**	**35.1**	**13.7**	**20.8**	**49.9**	**48.6**	**87.1**	**60.2**	**133.0**
OPM (%)	*(7.6)*	*4.1*	*6.1*	*6.3*	*2.0*	*3.6*	*8.4*	*8.1*	*5.0*	*3.3*	*6.8*
YoY (%)	*적전*	*(48.8)*	*(34.4)*	*흑전*	*흑전*	*29.6*	*44.7*	*38.7*	*2.7*	*(30.8)*	*120.8*
QoQ (%)	*적지*	*흑전*	*115.1*	*1.7*	*(61.1)*	*52.2*	*140.0*	*(2.5)*			
지배주주순이익	**(28.3)**	**2.1**	**37.8**	**39.9**	**6.8**	**13.1**	**38.9**	**37.8**	**67.0**	**51.5**	**96.7**
YoY (%)	*적전*	*(92.0)*	*11.3*	*흑전*	*흑전*	*521.5*	*2.7*	*(5.1)*	*(26.1)*	*(23.1)*	*87.6*

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 비에이치 P/E Valuation (단위: 원, 배, %),

구분	기업가치	비고
26F EPS	**2,867**	**2026 년 추정 EPS**
Target P/E	7	Historical 12MF P/E 평균
목표주가	**20,000**	
현재주가	15,880	2025.11.19 종가 기준
상승여력	25.9	

자료: 교보증권 리서치센터

[비에이치 090460]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,592	1,754	1,840	1,951	2,220
매출원가	1,436	1,588	1,689	1,722	1,953
매출총이익	156	166	151	229	267
매출총이익률 (%)	9.8	9.5	8.2	11.7	12.0
판매비와관리비	71	79	91	96	101
영업이익	85	87	60	133	166
영업이익률 (%)	5.3	5.0	3.3	6.8	7.5
EBITDA	137	146	120	195	230
EBITDA Margin (%)	8.6	8.3	6.5	10.0	10.4
영업외손익	12	18	16	13	15
관계기업손익	4	3	3	3	3
금융수익	8	8	8	8	10
금융비용	-16	-23	-15	-13	-13
기타	17	31	20	15	15
법인세비용차감전순손익	97	105	76	146	180
법인세비용	12	28	18	36	45
계속사업순손익	85	78	58	109	135
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	85	78	58	109	135
당기순이익률 (%)	5.3	4.4	3.1	5.6	6.1
비지배지분순이익	-6	11	6	13	16
지배지분순이익	91	67	52	97	120
지배순이익률 (%)	5.7	3.8	2.8	5.0	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	25	4	4	4
포괄순이익	81	103	61	113	139
비지배지분포괄이익	-6	11	6	12	14
지배지분포괄이익	87	92	55	101	125

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	575	752	720	759	887
현금및현금성자산	139	227	240	257	331
매출채권 및 기타채권	206	247	218	231	263
재고자산	137	171	154	163	186
기타유동자산	93	107	107	108	108
비유동자산	514	568	580	593	608
유형자산	272	320	336	353	370
관계기업투자금	65	80	83	86	88
기타금융자산	16	7	7	7	7
기타비유동자산	162	161	154	148	142
자산총계	1,089	1,320	1,299	1,352	1,495
유동부채	419	472	412	379	411
매입채무 및 기타채무	190	270	254	268	301
차입금	194	158	111	64	62
유동성채무	0	2	5	5	5
기타유동부채	35	42	42	42	43
비유동부채	20	107	101	96	90
차입금	1	85	80	74	69
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	19	22	22	22	21
부채총계	439	579	513	475	502
지배지분	640	715	758	847	959
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	91	94	94	94	94
이익잉여금	572	627	671	759	871
기타자본변동	-55	-67	-67	-67	-67
비지배지분	11	26	27	31	35
자본총계	651	741	786	878	993
총차입금	198	248	198	146	139

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	112	187	157	177	194
당기순이익	85	78	58	109	135
비현금항목의 가감	77	99	70	91	100
감가상각비	45	51	53	56	59
외환손익	4	1	-13	-11	-11
지분법평가손익	-4	-3	-3	-3	-3
기타	31	50	33	48	54
자산부채의 증감	-34	41	50	14	2
기타현금흐름	-15	-30	-21	-37	-44
투자활동 현금흐름	-53	-89	-69	-73	-77
투자자산	-17	-1	0	0	0
유형자산	-65	-77	-69	-73	-77
기타	29	-10	0	0	0
재무활동 현금흐름	-10	-10	-58	-62	-16
단기차입금	-1	-47	-47	-47	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	54	-5	-5	-5
자본의 증가(감소)	0	4	0	0	0
현금배당	-8	-8	-8	-8	-8
기타	-2	-13	2	-1	-1
현금의 증감	49	89	13	17	73
기초 현금	90	139	227	240	257
기말 현금	139	227	240	257	331
NOPLAT	74	64	46	100	124
FCF	28	86	87	103	114

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	2,631	1,945	1,529	2,867	3,553
PER	8.0	8.9	10.4	5.5	4.5
BPS	18,561	20,748	22,496	25,123	28,436
PBR	1.1	0.8	0.7	0.6	0.6
EBITDAPS	3,988	4,235	3,560	5,788	6,836
EV/EBITDA	5.8	4.4	4.3	2.3	1.6
SPS	46,192	50,906	54,593	57,884	65,857
PSR	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
CFPS	800	2,500	2,583	3,059	3,383
DPS	250	250	250	250	250

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-5.3	10.2	4.9	6.0	13.8
영업이익 증가율	-35.4	2.7	-30.8	120.8	24.6
순이익 증가율	-39.7	-8.6	-25.4	88.7	23.9
수익성					
ROIC	12.7	10.1	7.0	15.3	18.4
ROA	8.6	5.6	3.9	7.3	8.4
ROE	15.1	9.9	7.0	12.0	13.3
안정성					
부채비율	67.4	78.1	65.3	54.1	50.5
순차입금비율	18.2	18.8	15.3	10.8	9.3
이자보상배율	8.9	6.6	6.9	20.7	27.1

자료: 비에이치, 교보증권 리서치센터

비에이치 최근 2 년간 목표주가 변동추이

최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.11.20	매수	20,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	3.8	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하